

ZHAW-Monitor

Finanzplatz Zürich 2011

Zentrum für Wirtschaftspolitik

Dr. Christian Müller

Betriebsökonom FH. Louis Schaad

Mai 2011

Inhalt

1	Finanzplatz Zürich: Starkes Wachstum aber nicht für ewig	4
2	Lageeinschätzungen, Aussichten und Land-Stadt-Vergleich.....	6
2.1	Der Finanzplatz Zürich in den vergangenen Monaten	6
2.2	Aussichten	7
2.3	Stadt-Land-Vergleich	8
3	Zusammenfassung.....	10
Anhang	11
	Detaillierte Umfrageergebnisse in Abbildungen.....	11
	Hinweise zur Methodik.....	15
Referenzen	16

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: <i>Geschäftsgang – Urteile und Erwartungen ausgewählter Teilmärkten</i>	8
Abbildung 2: <i>Nachfrage – Urteile und Erwartungen ausgewählter Teilmärkte</i>	11
Abbildung 3: <i>Beschäftigung – Urteile und Erwartungen ausgewählter Teilmärkte</i>	12
Abbildung 4: <i>Stadt Zürich und übriges Kantonsgebiet – Urteile 2010 – 2011</i>	13
Abbildung 5: <i>Stadt Zürich und übriges Kantonsgebiet – Erwartungen 2011 – 2012</i>	14

Tabellenverzeichnis

Tabelle 1: <i>Geschäftsgang auf ausgewählten Teilmärkten – Surprise Index 2010 – 2011</i>	4
Tabelle 2: <i>Nachfrage, Beschäftigung und Auslastung – Surprise Index 2010 – 2011</i>	5
Tabelle 3: <i>Beurteilung der Lage 2010 – 2011</i>	6
Tabelle 4: <i>Erwartungen der Unternehmen 2011 – 2012</i>	7
Tabelle 5: <i>Beurteilungen und Erwartungen in Zürich und im übrigen Kantonsgebiet</i>	9

1 Finanzplatz Zürich: Starkes Wachstum aber nicht für ewig

Der ZHAW-Monitor des Finanzplatz Zürich untersucht seit drei Jahren die konjunkturelle Entwicklung der Märkte des Finanzplatz Zürich. Im jährlichen Rhythmus werden über 800 Unternehmen zur gegenwärtigen Situation des Unternehmens und den Zukunftsaussichten befragt. Durch die klare Fokussierung auf den Kanton Zürich und die grosse Teilnehmerzahl ist der ZHAW-Monitor in der Lage sowohl intraregionale als auch sektorspezifische Entwicklungen nachzuzeichnen.

Der ZHAW-Monitor unterscheidet die fünf Teilmärkte Banken, Versicherungen, Rückversicherungen, Vermögensverwalter (einschl. Investmentgesellschaften) und unabhängige Finanzdienstleister. Banken, Rückversicherungen und Vermögensverwalter sind vorwiegend in der Stadt Zürich domiziliert, Versicherungen und Finanzdienstleister bieten hingegen auch in Winterthur, an den Zürichseeufern und in Flughafennähe ihre Leistungen an. Die Details der räumlichen Verteilung der Umfrageteilnehmer wurde in der ersten Ausgabe des ZHAW-Monitors ausführlich beschrieben¹.

Mit der dritten Erhebungswelle des ZHAW-Monitors gelingt es erstmals die wirtschaftliche Dynamik im Zeitablauf abzubilden. Zu diesem Zweck wird die Methodik des «surprise indicators» angewandt². Die jüngsten Daten dieses Indikators deuten auf einen anhaltend starken Wachstumsimpuls hin, doch ist dieser im Vergleich mit dem vergangenen Jahr schwächer geworden. Diese Zahlen deuten darauf hin, dass der Aufholprozess nach der Finanzkrise langsam zum Ende kommt und der Finanzplatz Zürich auf einen langsameren Expansionspfad einschwenkt.

Tabelle 1: *Geschäftsgang auf ausgewählten Teilmärkten – Surprise Index 2010 – 2011*

Teilmarkt*	2011	2010	Differenz
Finanzplatz Zürich	66.67	81.43	-14.76
Banken	56.52	50.00	6.52
Versicherungen**	68.42	80.95	-12.53
Finanzdienstleister	73.33	90.00	-16.67

* Theoretische Spannweite des Indikators: [-100, 100]
** inklusive Rückversicherungen
Quelle: ZHAW-Monitor Finanzplatz Zürich, Internetumfragen vom April 2009, 2010 und 2011

Tabelle 1 listet die Werte des «surprise indicators» für den gesamten Finanzplatz und die drei wertschöpfungsstärksten Teilmärkte auf. Der Indikator ist normiert auf Werte zwischen minus und plus einhundert, wobei hohe Werte einen starken Wachstumsimpuls anzeigen.

¹ Ziegler, Knecht, Willi (2010)

² Für eine Beschreibung siehe Müller und Köberl (2008), <http://ssrn.com/abstract=1313708>.

Das bedeutet, dass ein Rückgang des Indikators eine Verlangsamung des Wachstums impliziert, aber nicht notwendigerweise einen Rückgang der Geschäftsentwicklung.

Mit Ausnahme der Banken weist der Index 2011 auf allen Teilmärkten einen geringeren Wert als 2010 aus. Aufgrund des ausserordentlich hohen Niveaus im Vorjahr ist diese Entwicklung nicht überraschend. Im Unterschied zu den Versicherungen und den Finanzdienstleistern, bei denen der Indikatorwert jüngst gesunken ist, ist es den Banken noch nicht gelungen, die Folgen der Finanzmarktkrise zu überwinden. Der fortgesetzte Anstieg des Indikators ist darum ein Zeichen für die andauernde nachholende Entwicklung.

Wird die Entwicklung nach den Aspekten Kundennachfrage, Beschäftigung und Auslastung differenziert, ergibt sich ein konsistentes Bild. Das starke Wachstum der vergangenen 12 Monate hat die Kapazitäten der Unternehmen weit über Erwartungen ausgelastet, hingegen gab es im selben Zeitraum bei der Kundennachfrage und der Beschäftigungsentwicklung weniger positive Überraschungen. Das legt die Schlussfolgerung nahe, dass die Rate der Neueinstellungen insgesamt zurückgeht. Einzige Ausnahme bilden hier die Versicherungen, die noch einmal verstärkt auf Personalsuche gehen dürften.

Tabelle 2: *Nachfrage, Beschäftigung und Auslastung – Surprise Index 2010 – 2011*

Teilmarkt*	Nachfrage		Beschäftigung		Auslastung	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Finanzplatz Zürich	57.43	73.10	75.68	80.71	82.00	60.71
Banken	37.50	44.44	65.00	72.22	66.67	40.00
Versicherungen**	72.22	90.91	91.67	83.37	83.33	52.63
Finanzdienstleister	48.28	69.84	72.60	79.03	84.31	72.00

* Theoretische Spannweite des Indikators: [-100, 100]

** inklusive Rückversicherungen

Quelle: ZHAW-Monitor Finanzplatz Zürich, Internetumfragen vom April 2009, 2010 und 2011

Die Auswertungen des «surprise index» zeigen, dass der Finanzplatz Zürich derzeit in einer sehr robusten Verfassung ist. Die Expansion der Wirtschaftstätigkeit wird aber in den kommenden zwölf Monaten an Geschwindigkeit verlieren.

2 Lageeinschätzungen, Aussichten und Land-Stadt-Vergleich

2.1 Der Finanzplatz Zürich in den vergangenen Monaten

Der ZHAW-Monitor beruht auf Umfragen mit international standardisiertem Frageprogramm. Die Unternehmen werden um eine Einschätzung der jüngeren Vergangenheit und den Erwartungen gegenüber der künftigen Entwicklung unterschiedlicher Bereiche der Geschäftstätigkeit gebeten. Besonderes Augenmerk legt der ZHAW-Monitor auf den Geschäftsgang, die Nachfrageentwicklung, die Beschäftigung sowie die Kapazitätsauslastung. Je nach Teilmarkt werden auch Daten zur Nachfrage von ausländischen Privatkunden, dem Prämienaufkommen und ähnlichem erhoben.

Die Umfragewelle 2011 lässt insgesamt auf eine sehr gute Situation der Unternehmen des Finanzplatzes Zürich schliessen. Die zwei Pole der Beurteilung der gegenwärtigen Lage bilden die Versicherungen einerseits und die Banken anderseits. Während die Versicherer und Rückversicherer ihre Situation sehr günstig bewerten, fällt die Einschätzung der Banken weniger zufrieden aus. Die Differenz (Saldo) zwischen dem Anteil der Unternehmen, die ihre Lage als gut und jenem, der seine Lage als schlecht einschätzen kann als Massstab für die Lageeinschätzung herangezogen werden.

Tabelle 3: *Beurteilung der Lage 2010 – 2011*

Teilmarkt	Geschäftsgang*	Nachfrage*	Beschäftigung	Auslastung**
Banken	58.82	33.33	0.00	89.35
Versicherungen***	63.41	33.33	10.81	93.40
Finanzdienstleister	60.34	29.82	13.46	90.36

* Differenz zwischen Anteilen der „besser“/ „gut“ – Meldungen und dem Anteil der „schlechter“ / „schlecht“ / „tiefer“-Meldungen (Saldo)

** Mittelwerte der Kapazitätsauslastung. Spannweite 50 – 120 Prozent, Schrittweite 5 Prozentpunkte, ungewichteter Mittelwert

*** inklusive Rückversicherungen

Quelle: ZHAW-Monitor Finanzplatz Zürich, Internetumfragen vom April 2011

Am besten fällt auf allen Teilmärkten das Urteil über den Geschäftsgang insgesamt aus. Die positiven Urteile überwiegen die negativen mit rund 60 Prozentpunkten. Dagegen sind die Einschätzungen der Nachfrage in den letzten zwölf Monaten wesentlich weniger günstig. Der Saldo beträgt hier annähernd nur die Hälfte, nämlich etwa 30 Prozentpunkte. Der grösste Unterschied besteht jedoch hinsichtlich der Beschäftigungslage. Der Saldo liegt bei 10 Prozentpunkten (Banken: 0), das heisst, nur eine geringe Mehrheit der Firmen hat eine Zunahme der Beschäftigung im Vergleich zum Vorjahresstand realisiert.

2.2 Aussichten

Der ZHAW-Monitor zum Finanzplatz Zürich hat auch die Erwartungen der Unternehmen erhoben. Insgesamt trüben sich die Geschäftsaussichten im Vergleich mit dem Urteil zur aktuellen Situation ein. Allerdings schauen die Unternehmen gleichzeitig optimistischer in die Zukunft im Vergleich mit der Einschätzung ihrer augenblicklichen Situation, wenn es um die Entwicklung der Nachfrage nach ihren Dienstleistungen und die Zunahme der Beschäftigung geht.

Tabelle 4: *Erwartungen der Unternehmen 2011 – 2012*

Teilmarkt	Geschäftsgang*	Nachfrage*	Beschäftigung*
Banken	48.15	40.74	22.22
Versicherungen**	42.11	57.89	26.32
Finanzdienstleister	43.14	47.06	24.00

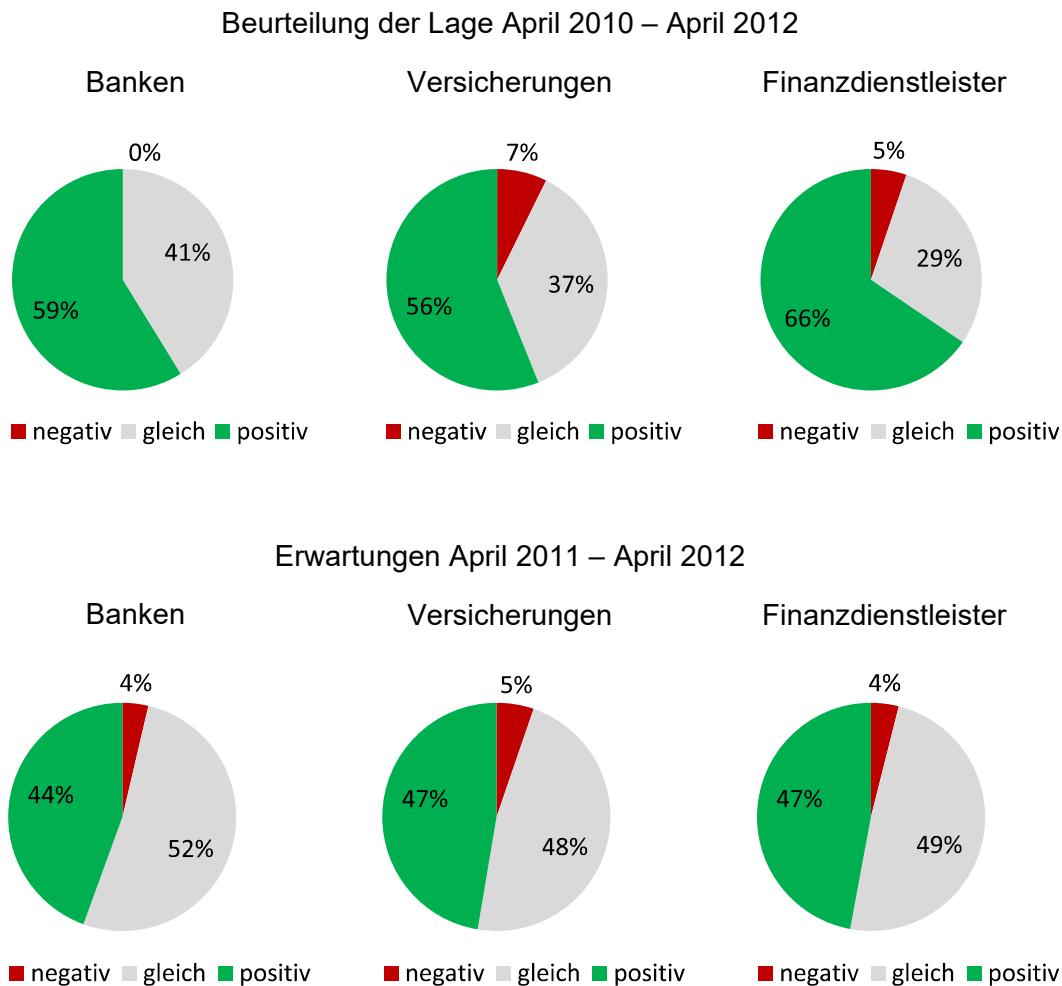
* Differenz zwischen Anteilen der „besser“/ „gut“ – Meldungen und dem Anteil der „schlechter“ / „schlecht“ / „tiefer“-Meldungen (Saldo)
 ** inklusive Rückversicherungen
 Quelle: ZHAW-Monitor Finanzplatz Zürich, Internetumfragen vom April 2011

Daraus ergibt sich ein differenziertes Bild für die Entwicklung des Finanzplatzes Zürich in den kommenden zwölf Monaten. Einerseits ist zu erwarten, dass die Beschäftigung in der Branche weiterhin aber moderat ansteigt, andererseits dürfte es den Unternehmen schwerer fallen, den Beschäftigungszuwachs und die Nachfrage in gleichem Ausmass in einen Anstieg von Wertschöpfung und Profit umzumünzen. Die Aussagen über den erwarteten Beschäftigungsanstieg liessen sich ebenfalls so interpretieren, dass gegenwärtig die Beschäftigung zu tief ist weil es bis anhin nicht gelungen ist, den Personalbestand wie gewünscht aufzustocken. Das würde implizieren, dass die dünne Personaldecke im nächsten Jahr verstärkt werden soll, und zwar unabhängig davon, ob sich das Wachstumstempo verringert oder nicht.

In der Abbildung 1 sind die Urteile über die Einschätzung der Geschäftslage in der Vergangenheit und die Erwartungen für die kommenden zwölf Monate zusammengefasst³. Der spaltenweise Vergleich ergibt, dass die Erwartungen tendenziell schlechter ausfallen als die Urteile über das vergangene Jahr. Nebst einer Zunahme der negativ-Meldungen zeigt sich in dieser Betrachtung auch eine Abnahme des Anteils der gleich-Meldungen zulasten der positiven Beurteilungen. Ein solcher Effekt kann als Ausdruck von Unsicherheit gewertet werden.

³ Die Grafiken für die Kategorien Nachfrage und Beschäftigung befinden sich im Anhang.

Abbildung 1: *Geschäftsgang – Urteile und Erwartungen ausgewählter Teilmärkten*



Quelle: ZHAW-Monitor Finanzplatz Zürich, Internetumfragen vom April 2011

2.3 Stadt-Land-Vergleich

Die Stadt Zürich übt eine grosse Anziehungskraft auf Firmen des Finanzsektors aus. Wie in der ersten Ausgabe des ZHAW-Monitors allerdings gezeigt werden konnte, reicht der Finanzplatz Zürich weit über die Stadtgrenzen hinaus. So wies die Erhebung der Firmensitze zum Beispiel ein bis dahin unbeachtete Konzentration von Versicherungsunternehmen im Raum Winterthur nach. Augenscheinlich spielte hier die AXA-Winterthur Versicherung das Zugpferd für die Entwicklung des gesamten Standorts. Finanzdienstleister und Vermögensberater sind in beachtlicher Zahl ebenfalls ausserhalb der Stadt Zürich angesiedelt und prägen die lokale Konjunkturentwicklung im Dienstleistungssektor.

In diesem Bericht zum ZHAW-Monitor werden die wichtigsten Ergebnisse für die Stadt Zürich und den übrigen Kanton präsentiert. Weitere Auswertungen bis auf die Ebene der Bezirke im Kanton sind auf Anfrage ebenfalls erhältlich.

Im Folgenden wird unterstellt, dass die Regionen Stadt Zürich und übriger Kanton jeweils einem einzigen, alle Teilmärkte gleichermassen beeinflussenden Konjunkturverlauf unterworfen sind.⁴

Tabelle 5: *Beurteilungen und Erwartungen in Zürich und im übrigen Kantonsgebiet*

Region	Geschäftsgang	Nachfrage	Beschäftigung
<i>Saldi* Urteil April 2010 – April 2011</i>			
Stadt Zürich	45.31	32.79	21.57
übriges Kantonsgebiet	66.67	28.05	12.50
<i>Saldi* Erwartungen April 2011 – April 2012</i>			
Stadt Zürich	49.02	56.86	31.37
übriges Kantonsgebiet	36.25	42.50	17.72

* Differenz zwischen Anteilen der „besser“/ „gut“ – Meldungen und dem Anteil der „schlechter“ / „schlecht“ / „tiefer“-Meldungen (Saldo)

Quelle: ZHAW-Monitor Finanzplatz Zürich, Internetumfragen vom April 2011

Die Auswertung der Saldi zeigt, dass die Unternehmen im Stadtgebiet ihre Situation und ihre Aussichten besser einschätzen als die Firmen im übrigen Kantonsgebiet. Dies betrifft alle betrachteten Aspekte, den Geschäftsgang ebenso wie Nachfrage und die Beschäftigung. Die einzige Ausnahme von dieser Regel bildet das Urteil über den Geschäftsgang in der Vergangenheit, hier bewerteten die Unternehmen ausserhalb der Stadtgrenzen Zürichs den Verlauf deutlich positiver als die Konkurrenten in der Stadt.

Eine mögliche Erklärung für die unterschiedlichen Tendenzen könnte der unterschiedliche Branchenmix sein. In der Stadt Zürich konzentrieren sich die Banken, welche generell vom Aufschwung der ganzen Finanzbranche bisher relativ wenig profitieren konnten. Daher fällt das Urteil über den Geschäftsgang der vergangenen zwölf Monate bei den städtischen Umfrageteilnehmern weniger positiv aus. Eine andere Erklärung bietet die Annahme, dass die Stadt Zürich insgesamt der attraktivere Standort ist mit einer höheren Anziehungskraft für die Kunden, positiven Effekten der hohen Dichte von komplementären Angeboten, kurzen Wege und verfügbarem Fachwissen. Diese Gründe könnten dazu führen, dass eine Wachstumsverlangsamung erst mit einiger Verspätung in der Stadt zu spüren ist. Das könnte den grösseren Optimismus der Unternehmen in der Stadt Zürich erklären.

⁴ Die Umfragedaten lassen auch eine sektorspezifische Auswertung zu, welche auf Anfrage zur Verfügung gestellt wird.

3 Zusammenfassung

Der Finanzplatz Zürich durchlebte in den letzten zwölf Monaten eine Phase aussergewöhnlichen Wachstums. Insbesondere Versicherungen, einschliesslich Rückversicherungen sowie spezialisierte Finanzdienstleister profitierten von Aufschwung der gesamten Branche. Obgleich ebenfalls positiv, entwickelte sich die Geschäftstätigkeit der Banken weniger eindrücklich.

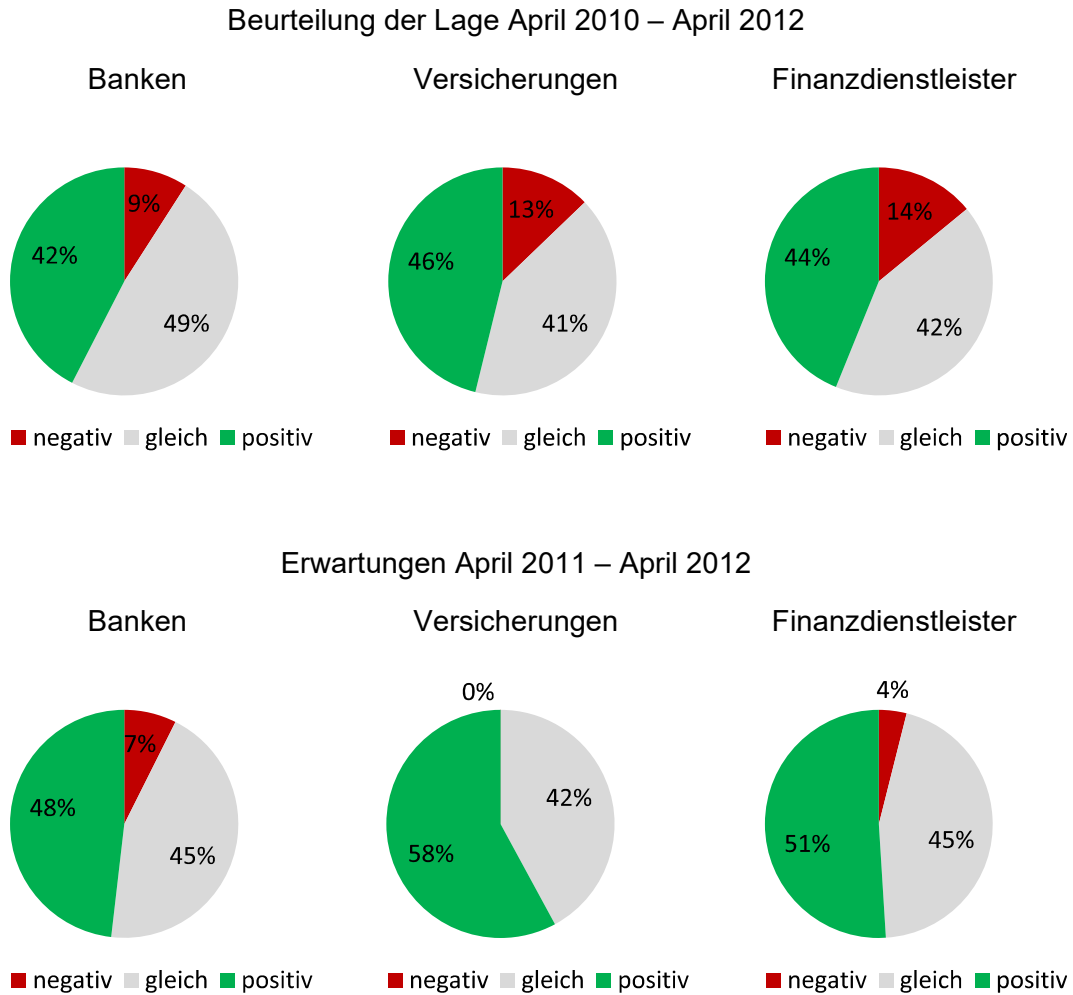
Die Aussichten für die nächsten zwölf Monate spiegeln das erreichte hohe Niveau wider. Insgesamt gehen die vom ZHAW-Monitor Finanzplatz Zürich erfassten Unternehmen davon aus, dass das Wachstum anhält, aber weniger stark ausfallen wird. Weiterhin kann damit gerechnet werden, dass die Beschäftigung auf dem Finanzplatz Zürich noch einmal ansteigt, aber möglicher Weise mit geringeren Raten als in der jüngeren Vergangenheit.

Im intrakantonalen Vergleich des Finanzplatzes Zürich hat die Stadt stärker zugelegt als das übrige Kantonsgebiet. Dies gilt in Bezug auf Nachfrage und Beschäftigung, allerdings nicht für den Geschäftsgang insgesamt. Der Optimismus der städtischen Anbieter ist ebenfalls grösser als ausserhalb der Stadtgrenzen.

Anhang

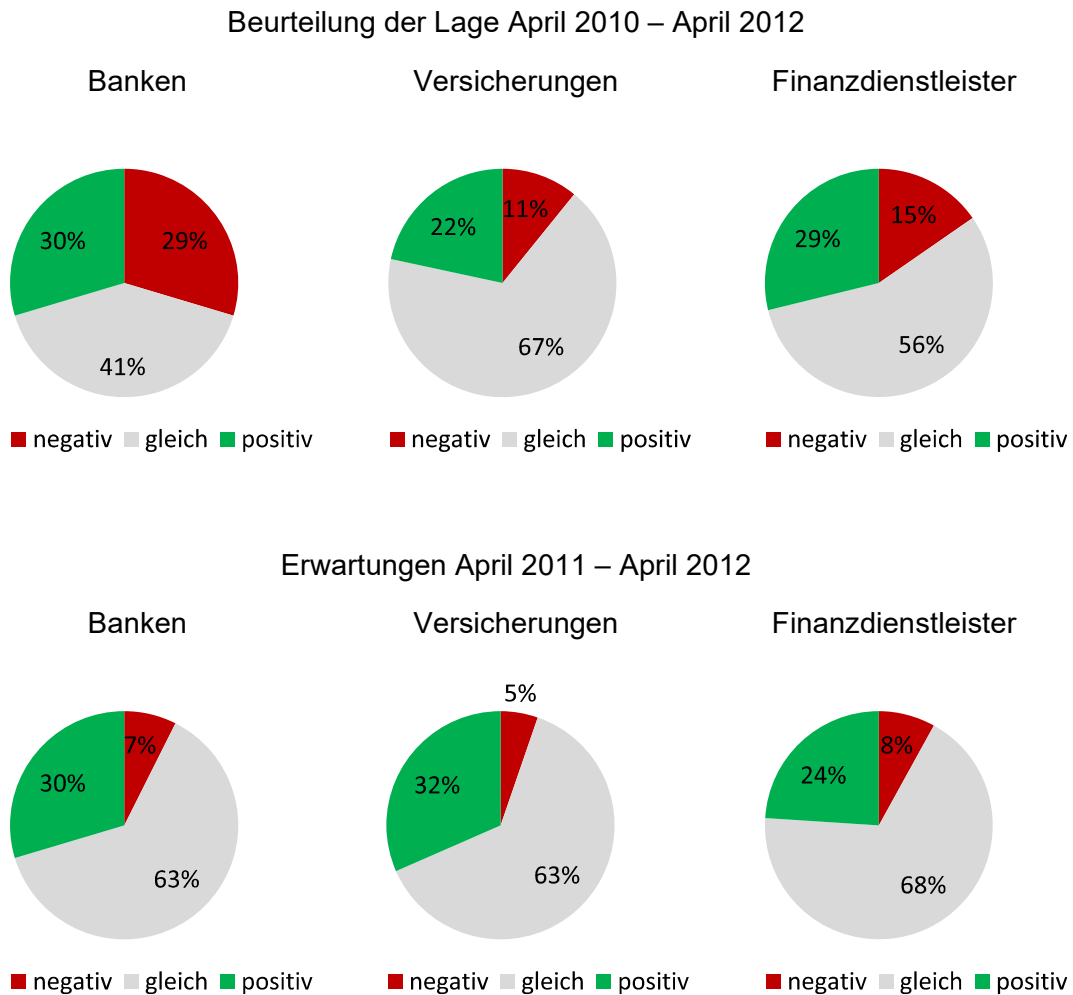
Detaillierte Umfrageergebnisse in Abbildungen

Abbildung 2: Nachfrage – Urteile und Erwartungen ausgewählter Teilmärkte



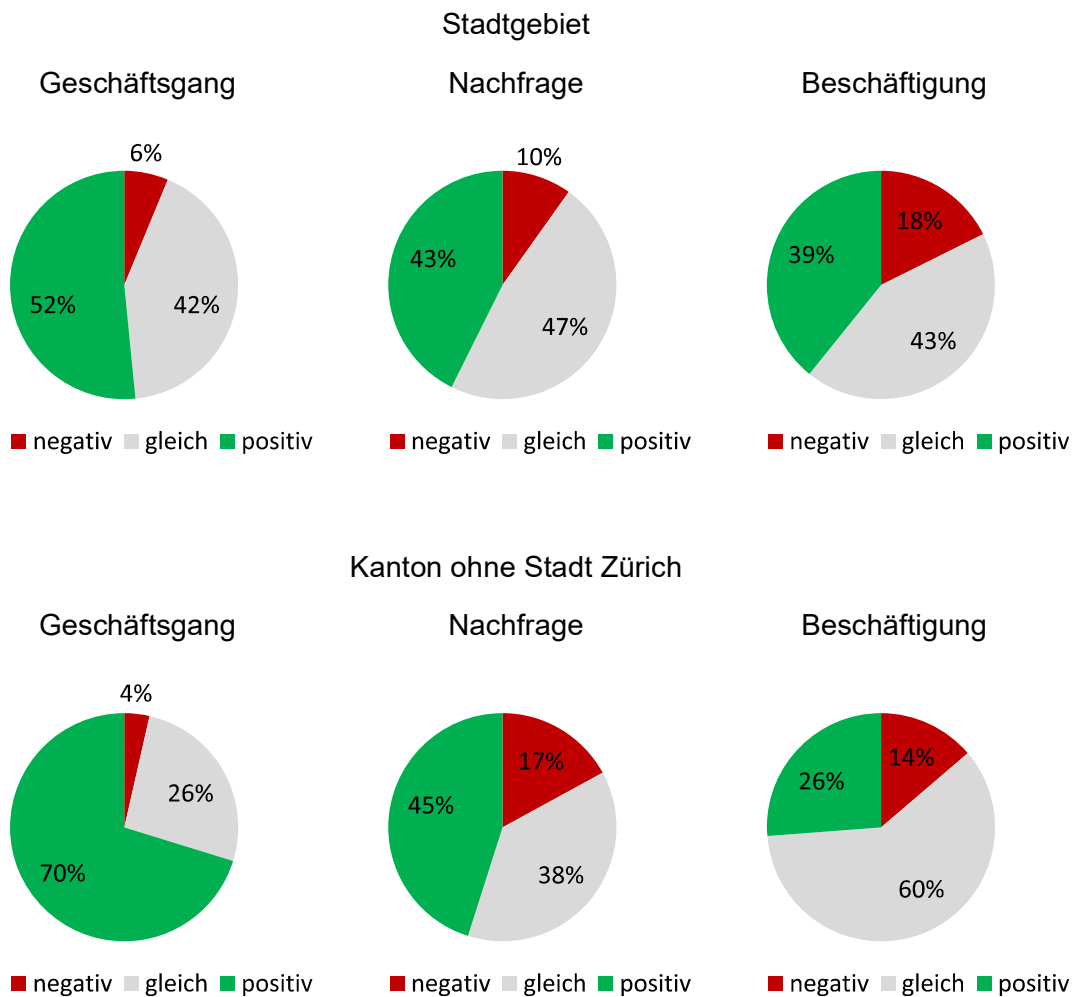
Quelle: ZHAW-Monitor Finanzplatz Zürich, Internetumfragen vom April 2011

Abbildung 3: *Beschäftigung – Urteile und Erwartungen ausgewählter Teilmärkte*



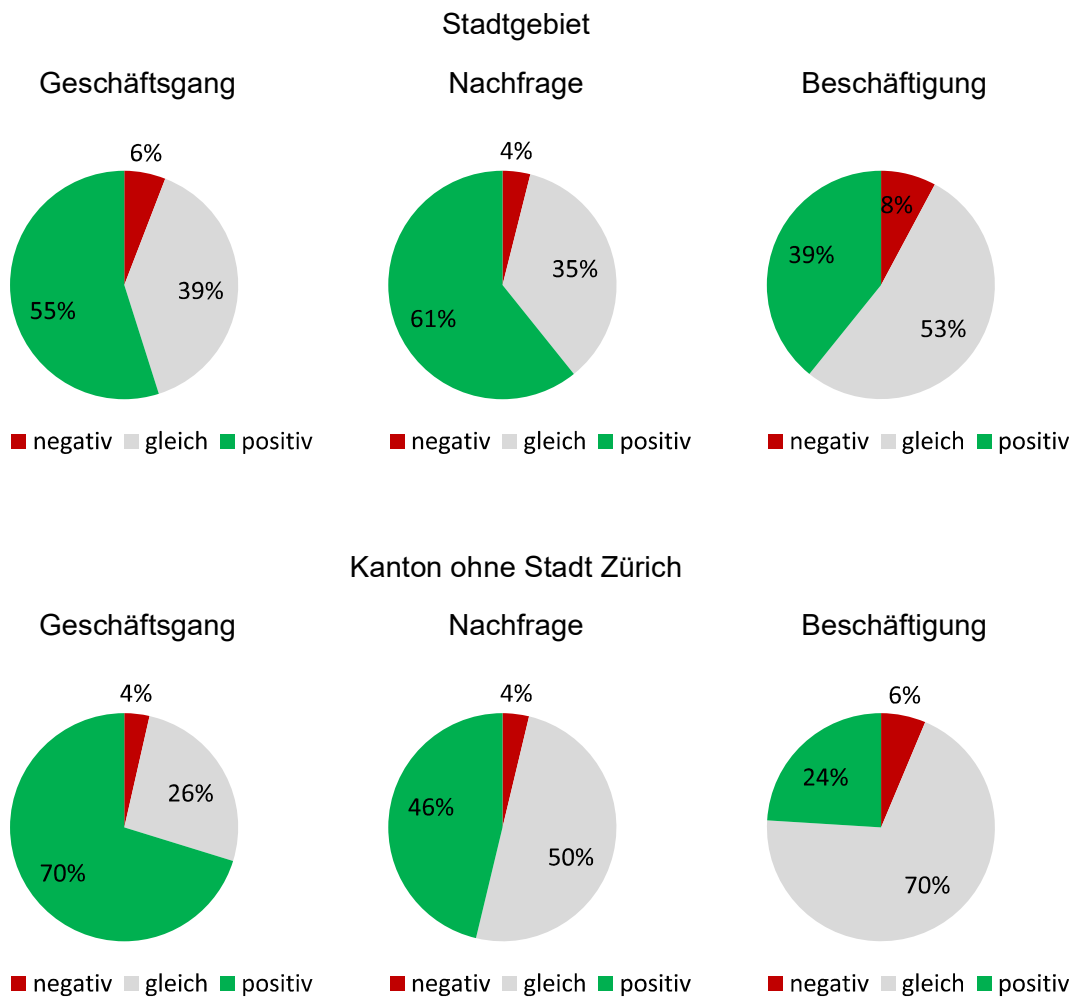
Quelle: ZHAW-Monitor Finanzplatz Zürich, Internetumfragen vom April 2011

Abbildung 4: Stadt Zürich und übriges Kantonsgebiet – Urteile 2010 – 2011



Quelle: ZHAW-Monitor Finanzplatz Zürich, Internetumfragen vom April 2011

Abbildung 5: Stadt Zürich und übriges Kantonsgebiet – Erwartungen 2011 – 2012



Quelle: ZHAW-Monitor Finanzplatz Zürich, Internetumfragen vom April 2011

Hinweise zur Methodik

Die Einzelheiten der Berechnung des «surprise indicators» sind in Müller, Köberl (2008) beschrieben. Im ZHAW-Monitor kommt eine modifizierte Statistik zur Anwendung, die alle negativen Überraschungen einschliesst.

Die Erhebungsmethode und die Auswertung der Umfragedaten ist seit der ersten Durchführung unverändert. Die detaillierte Beschreibung ist veröffentlicht in Ziegler, Knecht, Willi (2009). In jedem Jahr wird die Stichprobe durch Internetrecherchen und Aktualisierungen öffentlich zugänglicher Datensammlungen erneuert. Dadurch stieg die Teilnehmerzahl in den vergangenen drei Jahren um annähernd einhundert.

Der komplette Fragenkatalog umfasst 16 Fragen. Im Folgenden wird der Wortlaut von sechs wiedergegeben. Die vollständige Liste entspricht der in Ziegler, Knecht, Willi (2009) veröffentlichten.

Ausgewählte Fragen mit Antwortkategorien:

1. Fragen zur Lage

Geschäftsgang: Die Geschäftslage insgesamt beurteilen wir in den vergangenen 12 Monaten im Vergleich zur Vorperiode als schlecht / befriedigend / gut / nicht beurteilbar.

Nachfrage: Die gesamte Nachfrage nach unseren Dienstleistungen / Produkten war in den vergangenen 12 Monaten im Vergleich zur Vorperiode geringer / gleich / grösser / nicht beurteilbar.

Beschäftigung: Wir beurteilen die Beschäftigungslage der vergangenen 12 Monate im Vergleich zur Vorperiode als geringer / gleich / grösser / nicht beurteilbar.

2. Fragen zu den Erwartungen

Geschäftsgang: Wir erwarten, dass (sich) die Geschäftsentwicklung in den nächsten 12 Monaten verschlechtert / gleich bleibt / verbessert / nicht beurteilbar.

Nachfrage: Wir erwarten, dass (sich) die gesamte Nachfrage nach unseren Dienstleistungen / Produkten in den nächsten 12 Monaten verschlechtert / gleich bleibt / verbessert / nicht beurteilbar.

Beschäftigung: Wir erwarten, dass (sich) die Beschäftigungsentwicklung in den nächsten 12 Monaten verschlechtert / gleich bleibt / verbessert / nicht beurteilbar.

Referenzen

- Müller, Christian and Köberl, Eva Maria, Business Cycle Measurement with Semantic Filtering: A Micro Data Approach (November 1, 2008). KOF Swiss Economic Institute Working Paper No. 212. <http://ssrn.com/abstract=1313708>
- Ziegler, Suzanne; Knecht, Heinz; Willi, Cédric: Portrait des Finanzplatzes Zürich: Bericht 2009 - 2010. https://home.zhaw.ch/~much/surveys/2009/Finanzplatz_Zuerich_2009.pdf